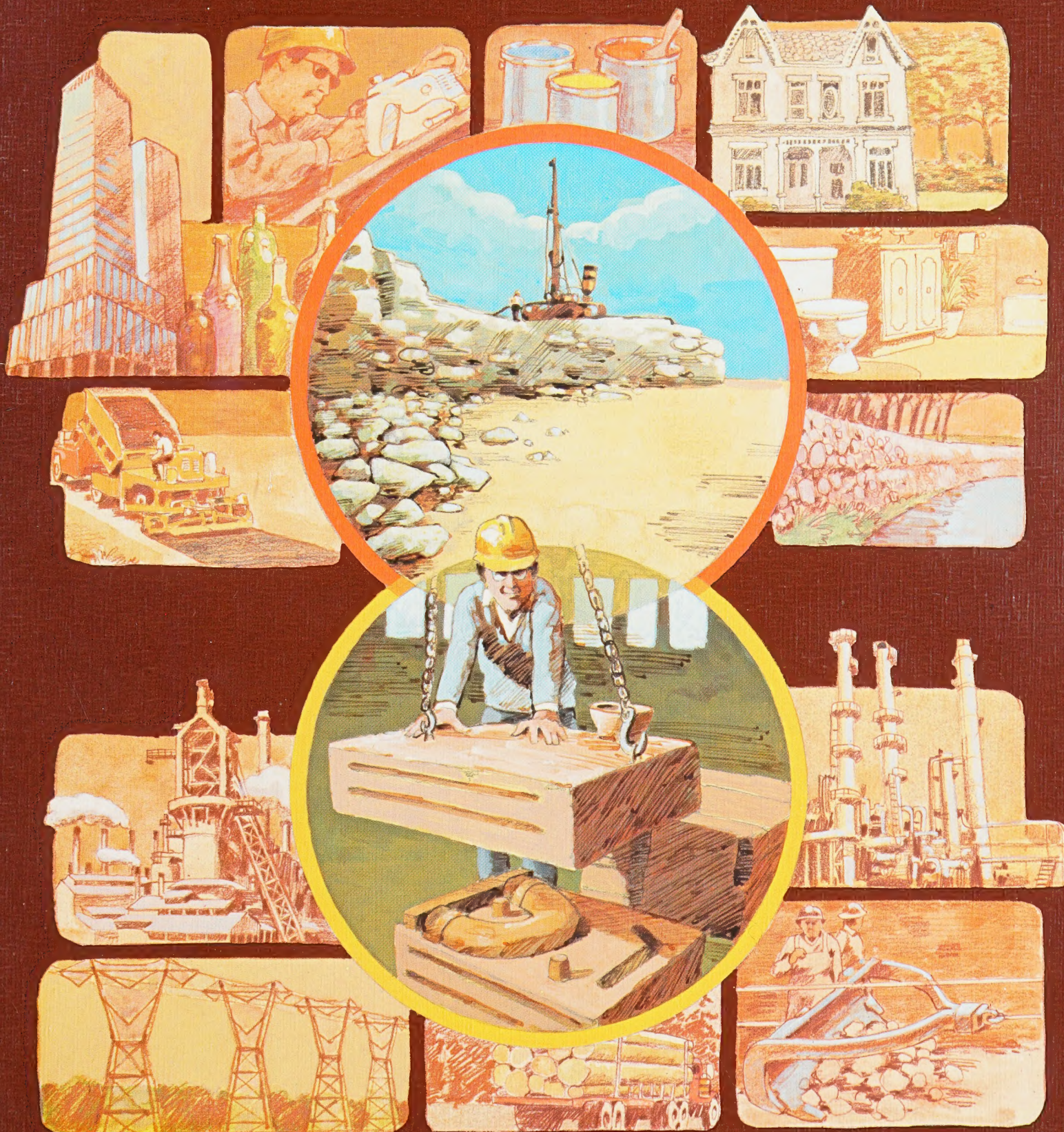


AR28

indusmin

Annual Report 1978 Rapport annuel



J. Weissmann

Year in Brief

(Fiscal Year ended December 31)

Sommaire de l'exercice

(Exercice clos le 31 décembre)

	1978	1977	
Net Sales			Ventes nettes
Minerals Division	\$31,819,000	\$26,304,000	Division des minéraux
Castings Division	14,867,000	16,138,000	Division des moulages
Total	<u>\$46,686,000</u>	<u>\$42,442,000</u>	Total
Earnings			Bénéfices
Income before taxes	\$ 4,901,000	\$ 3,075,000	Revenu avant impôts
Taxes	1,836,000	1,004,000	Impôts
Net income before minority interest	3,065,000	2,071,000	Revenu net avant quote-part des actionnaires minoritaires
Minority interest	23,000	23,000	Quote-part des actionnaires minoritaires
Net earnings	<u>\$ 3,042,000</u>	<u>\$ 2,048,000</u>	Bénéfices nets
% of Sales	6.5%	4.8%	% des ventes
Financial Position			Situation financière
Cash flow	\$ 6,161,000	\$ 4,959,000	Marge d'autofinancement
Working Capital	\$ 8,267,000	\$ 5,616,000	Fonds de roulement
Shareholders' equity	\$21,452,000	\$19,461,000	Avoir des actionnaires
Return on equity	14.2%	10.5%	Rendement de la part des actionnaires
Total assets	\$36,701,000	\$36,586,000	Total de l'actif
Shares issued	1,167,901	1,167,901	Actions émises
Shareholders	1,756	2,233	Actionnaires
Employees	891	831	Employés
Per Common Share			Par action ordinaire
Quarterly earnings (loss)			Bénéfices trimestriels (perte)
First	\$.17	\$ (.04)	Premier trimestre
Second .....	.82	.69	Deuxième trimestre
Third .....	.79	.39	Troisième trimestre
Fourth .....	.82	.71	Quatrième trimestre
Net earnings	<u>\$ 2.60</u>	<u>\$ 1.75</u>	Bénéfices nets
Cash flow	\$ 5.28	\$ 4.25	Marge d'autofinancement
Dividends paid	\$.90	\$.85	Dividendes versés
Shareholders' equity	\$18.37	\$16.66	Avoir des actionnaires

The Annual and Special General Meeting of the Shareholders of Indusmin Limited will be held in the Casson Room, at the Hotel Toronto, 145 Richmond Street West, Toronto on Wednesday, April 4th, 1979, at the hour of 11:00 o'clock in the forenoon.

L'assemblée générale annuelle et extraordinaire des actionnaires d'Indusmin Limitée aura lieu au salon Casson de l'hôtel Toronto, 145 Richmond Street West, Toronto, le mercredi 4 avril 1979, à 11h.

Head Office

P.O. Box 40, Commerce Court West
Toronto, Ontario M5L 1B4

Executive Office

365 Bloor Street East, Suite 200
Toronto, Ontario M4W 3L4

Directors

† MARSH A. COOPER
President & Managing Director
Falconbridge Nickel Mines Limited

†* W.E. CURRY
Associate Professor
School of Business & Economics
Sir Wilfrid Laurier University

W.G. DAHL
Group Vice-President
Falconbridge Nickel Mines Limited

F. DONALD HART
Arlington, Virginia
Former President
American Gas Association

† IAN H. KEITH
Vice-President, Ferronickel Division
Falconbridge Nickel Mines Limited

* J.D. KRANE
Vice-President, Corporate Affairs
and Secretary
Falconbridge Nickel Mines Limited

* R.E. PARÉ
Montreal, Quebec
Executive

† C.M. WOODRUFF
Toronto, Ontario
Executive Vice-President

*Member of the Audit Committee
†Member of the Executive Committee

Transfer Agents

Crown Trust Company
302 Bay Street
Toronto, Ontario M5H 2P4

Auditors

McColl, Turner & Co.
Peterborough, Ontario K9H 3J6

Solicitors

Strathy, Archibald & Seagram
Box 438
Commerce Court Postal Station
Toronto, Ontario M5L 1J3

Officers and Corporate Management

MARSH A. COOPER
Chairman of the Board

IAN H. KEITH
President & Managing Director

C.M. WOODRUFF
Executive Vice-President

R. LAVERTU
Senior Vice-President,
Minerals Division

J.L. CAYLOR
Senior Vice-President,
Castings Division

S.B. GOSS
General Manager,
Corporate Finance and Planning

D.B. DAWKINS
Vice-President, Marketing
Minerals Division

W.R. ROBERTSON
Secretary

N.H. WITHERELL
Treasurer

Siège social

P.O. Box 40, Commerce Court West
Toronto, Ontario M5L 1B4

Bureaux administratifs

365 Bloor Street East, Suite 200
Toronto, Ontario M4W 3L4

Administrateurs

† MARSH A. COOPER
Président-directeur général,
Falconbridge Nickel Mines Limited

†* W.E. CURRY
Professeur adjoint,
École de commerce et d'économie
Université Sir Wilfrid Laurier

W.G. DAHL
Vice-président de groupe
Falconbridge Nickel Mines Limited

F. DONALD HART
Arlington (Virginie)
Ancien président,
American Gas Association

† IAN H. KEITH
Vice-président, division du ferro-
nickel
Falconbridge Nickel Mines Limited

* J.D. KRANE
Toronto (Ontario)
Vice-président des affaires de la
société et secrétaire
Falconbridge Nickel Mines Limited

* R.E. PARÉ
Montréal (Québec)
Administrateur

† C.M. WOODRUFF
Toronto (Ontario)
Vice-président administratif

*Membre du Comité de vérification
†Membre du Comité directeur

Agents de transfert

La Compagnie Crown Trust
302 Bay Street
Toronto, Ontario M5H 2P4

Vérificateurs

McColl, Turner & Co.
Peterborough, Ontario K9H 3J6

Contentieux

Strathy, Archibald & Seagram
Box 438
Commerce Court Postal Station
Toronto, Ontario M5L 1J3

Cadres et direction de la société

MARSH A. COOPER
Président du Conseil
d'administration

IAN H. KEITH
Président-directeur général

C.M. WOODRUFF
Vice-président administratif

R. LAVERTU
Vice-président principal,
division des minéraux

J.L. CAYLOR
Vice-président principal,
division des moulages

S.B. GOSS
Directeur général,
finances et planification
de la société

D.B. DAWKINS
Vice-président, division de la
commercialisation des minéraux

W.R. ROBERTSON
Secrétaire

N.H. WITHERELL
Trésorier

Report to the Shareholders

Rapport aux actionnaires

Consolidated sales revenue at \$46,686,419 and net earnings at \$3,042,247 represented all-time records for Indusmin. Revenues at Canadian mineral operations were at record levels and the inclusion of Lawson-United for the first full year affected both sales and earnings positively. While Fahramet sales were below those of 1977, earnings of \$481,261 compared favourably with the loss of \$181,843 incurred in 1977. The weakness of the Canadian dollar relative to the U.S. dollar contributed to increased revenue from export sales.

1978 was a year of consolidation of current operations and resulted in reduction of the debt load of the Company. No major capital programs were undertaken; however, planning of future expansion and modernization programs for the nepheline syenite and silica operations was significantly advanced.

Replacement and addition of some major equipment is now essential to sustain present levels of operation and to provide some additional capacity, notably at the St. Canut, Quebec silica operation and the Nephton, Ontario plant. The silica and nepheline syenite operations are working virtually at capacity. At year end, demand on Minerals Division pro-

duction facilities was strong, leading to a review of capital expansion programs to maintain our competitive position. Long range expansion plans at these locations have been approved in principle and implementation will depend upon priority assignment of funds.



In view of the continuing low level of activity in the Canadian economy, it was decided early in 1977 to postpone the modernization and expansion program at Fahramet. Further consolidation of the organization and cost reduction programs during the year were effective in returning the Company to a profit position in spite of lower sales than expected. Recent improvement in the rate of order bookings has provided support for the resumption of engineering for the modernization program.

The Lawson-United feldspar mine and plant was acquired late in the year 1977. During

Les ventes consolidées qui se sont élevées à \$46,686,419 et les bénéfices nets qui ont atteint \$3,042,247 ont crevé tous les plafonds pour Indusmin. Le revenu des exploitations canadiennes de minéraux a atteint des niveaux sans précédent et l'adjonction de Lawson-United pour le premier exercice complet a donné un coup de pouce tant aux



ventes qu'aux bénéfices. Les ventes de Fahramet ont certes été inférieures à celles de 1977, mais l'exploitation a tout de même réalisé des bénéfices de \$481,261 alors qu'elle avait essuyé une perte de \$181,843 en 1977. La faiblesse du dollar canadien par rapport au dollar É.-U. a contribué à augmenter le revenu des ventes à l'exportation.

L'exercice 1978 a permis de consolider les exploitations courantes et de réduire l'endettement de la société. Aucun grand programme de dépenses en capital n'a été entrepris; cependant, la planification des programmes

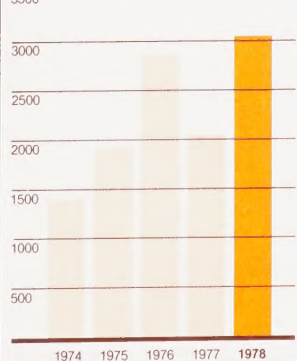
futurs de modernisation et d'expansion pour les exploitations de néphéline syénite et de silice a fait un grand pas en avant.

Le remplacement et l'adjonction de certaines pièces importantes d'équipement sont maintenant essentiels pour soutenir les niveaux actuels d'exploitation et augmenter la capacité de production, notamment à l'exploitation de silice de St-Canut (Québec) et à l'usine de Nephton (Ontario). Les exploitations de silice et de néphéline syénite fonctionnent pratiquement à 100%. À la fin de l'exercice, la demande en produits des installations de production de la division des minéraux était tellement forte que la société a été amenée à réexaminer ses programmes d'expansion en capital afin de conserver sa compétitivité. Les programmes d'expansion à long terme dans ces implantations ont déjà reçu un accord de principe et leur mise en application dépendra de la priorité des affectations de fonds.

L'apathie continue de la conjoncture économique canadienne a incité la société au début de 1977 à différer le programme d'expansion et de modernisation à Fahramet. D'autres programmes de consolidation de l'organisation et de compression des prix de revient durant l'exercice ont contribué à restaurer la rentabilité de la société en dépit des ventes plus faibles que prévu. La récente accélération du rythme de remplissage des carnets de commande a permis d'étayer la reprise des études techniques pour le programme de modernisation.

Net Earnings Bénéfices nets

Thousands of \$ En milliers de \$



1978, the main thrust was to improve mining, processing, and environmental control. Additional sales of feldspar were sought out and achieved. The operation is now on a solid base and orderly, above-average growth is expected to occur in the future.

Management's concern at all levels for the safety of the worker and the protection of the environment continues to result in significant improvements. Further expenditures in this regard will be necessary. The co-operation of Governmental authorities in Quebec, Ontario, and North Carolina is gratefully acknowledged.

Corporate

On August 14th, the Board of Directors elected Marsh A. Cooper to the newly created office of Chairman of the Board. Ian H. Keith was elected President and Managing Director. Mr. Cooper is President and Managing Director of Falconbridge Nickel Mines Limited, and Mr. Keith is Vice-President, Ferronickel Division, Falconbridge Nickel Mines Limited.

An unconsolidated subsidiary, Klukwan Iron Ore Corporation (see note

4), received notice in July terminating United States Steel Corporation's lease on Klukwan's iron ore deposit in Alaska. Royalty payments at the annual rate of \$100,000 ceased on October 8, 1978. Klukwan, consequently, did not declare a dividend in 1978.

Anti-Inflation Program

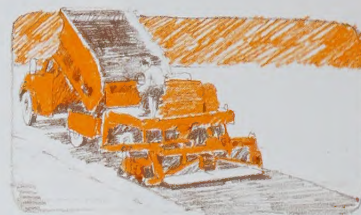
Indusmin, and its subsidiary Fahramet, completed the compliance periods under the Anti-Inflation Act during 1978. To the best of our knowledge, both companies remained in compliance with these regulations.



Outlook

It is expected that 1979 sales and earnings will exceed those of 1978 and will establish new records. The markets for industrial minerals produced by the Company are projected to remain strong, barring any dramatic

downturn in the economy. The construction industry, to which aggregate sales are related, appears to be continuing at 1978 levels of activity.



Fahramet should provide improved contributions in view of the higher levels of order bookings during recent months.

Appreciation

Sincere appreciation is extended to our employees at all locations for their continued efforts, and to shareholders, customers and suppliers for their valuable support during the year.

On behalf of the Board of Directors

Ian H. Keith

Ian H. Keith
President & Managing Director

La mine et l'usine de feldspath Lawson-United ont été acquises vers la fin de l'exercice 1977.

Durant 1978, l'objectif principal visait à faire progresser l'exploitation minière, le traitement et la protection de l'environnement. On a cherché et réussi à augmenter les ventes de feldspath. L'exploitation repose maintenant sur une base solide et on prévoit une croissance supérieure à la moyenne à l'avenir.



La préoccupation de la direction à tous les niveaux pour la sécurité de la main-d'oeuvre et la protection de l'environnement continue de donner lieu à d'importantes améliorations. Il faudra engager d'autres dépenses à cet égard. Nous remercions sincèrement les gouvernements du Québec, de l'Ontario et de la Caroline du Nord de leur collaboration.

Au sujet de la société

Le 14 août, le Conseil d'administration a élu M. Marsh A. Cooper au poste récemment créé de président du Conseil d'administration. M. Ian H. Keith a été élu président-directeur général. M. Cooper est président-directeur général de Falconbridge Nickel Mines Limited, et M. Keith est vice-président, division du ferronickel, Falconbridge Nickel Mines Limited.

Klukwan Iron Ore Corporation (voir note 4), filiale non consolidée, a reçu en juillet un avis de résiliation du bail de United States Steel Corporation pour les gisements de minerai de fer de Klukwan, en Alaska. Les paiements de redevances à un taux annuel de \$100,000 ont cessé le 8 octobre 1978. Klukwan n'a, par conséquent, déclaré aucun dividende en 1978.

Programme anti-inflation

Indusmin et sa filiale Fahramet ont terminé les périodes d'observation à la Loi anti-inflation durant 1978. À notre connaissance, les deux sociétés se sont conformées aux exigences de cette loi.

Perspectives

Nous prévoyons que les ventes et bénéfices de 1979 dépasseront ceux de 1978 et atteindront de nouveaux

records. Les marchés de minéraux industriels produits par la société devraient rester fermes sauf en cas de revirement sensible de l'économie. L'industrie de la construction, dont dépendent les ventes d'agréats, semble continuer sur sa lancée de 1978. Fahramet devrait fortement contribuer à la progression de la société grâce à ses carnets de commande bien garnis des derniers mois.

Remerciements

Nos employés, actionnaires, clients et fournisseurs trouveront ici l'expression de nos très sincères remerciements pour les efforts qu'ils ont déployés et les encouragements précieux dont nous leur sommes redevables.

Au nom du Conseil d'administration,

Ian H. Keith

Ian H. Keith
Le président-directeur général

Financial Review

Revue financière

Indusmin Limited's earnings for 1978 were \$3,042,000. This represents an increase from 1977 of 48.5%. On a per share basis, earnings were \$2.60 in 1978 compared to \$1.75 in 1977.

The satisfactory results of both the foundry operations in Orillia and the feldspar operation in North Carolina contributed to this earnings increase.

The castings division experienced an earnings increase of \$663,000, moving from a loss of \$182,000 in 1977 to a profit in 1978 of \$481,000.

Another significant factor was the continued sales increase in the minerals division.

Source of Funds

Cash from operations amounted to \$6,161,000 (\$5.28 per share) versus \$4,959,000 (\$4.25 per share) in 1977. No new long-term borrowings were secured during the year.

Capital Spending

Capital spending for 1978 totalled \$1,961,000. Excluding the addition of Lawson-United in 1977 this represents a decrease from last year of \$334,000.

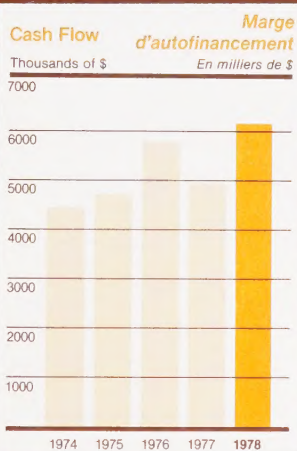
Funds planned for 1979 support capital programs are estimated at \$2,883,000.

Dividends

During the year, dividends totalling 90 cents per share, including an extra 40 cents per share, were paid. These dividends represent 34% of the 1978 net earnings. The remaining 66% was retained in the business.

Debt

Unsecured short-term bank advances decreased \$2,943,000 in 1978 to \$4,080,000 at December 31st. During the year, a line of credit of \$300,000 was established at Lawson-United, \$200,000 of which was honoured at December 31st.



Les bénéfices d'Indusmin Limitée pour 1978 se sont élevés à \$3,042,000, soit une augmentation de 48.5% par rapport à 1977. Les bénéfices par action ont été de \$2.60 en 1978 contre \$1.75 en 1977.

Ce progrès des bénéfices est surtout attribuable aux résultats satisfaisants enregistrés par les exploitations de fonderie d'Orillia et par les exploitations de feldspath de Caroline du Nord.

La division des moulages a enregistré une augmentation des bénéfices de \$663,000, alors qu'elle avait essuyé une perte de \$182,000 en 1977, ce qui a porté ses bénéfices pour 1978 à \$481,000.

L'augmentation continue des ventes de la division des minéraux est un autre facteur qui a fortement contribué à cette performance.

Provenance des fonds

Les fonds issus de l'exploitation se sont élevés à \$6,161,000 (\$5.28 par action) contre \$4,959,000 (\$4.25 par action) en 1977. Aucun emprunt à long terme n'a été contracté pendant l'exercice.

Dépenses en capital

Les dépenses en capital pour 1978 se sont élevées à \$1,961,000. Si l'on exclut l'apport de Lawson-United en 1977, ce chiffre représente une baisse de \$334,000 par rapport à l'exercice précédent.

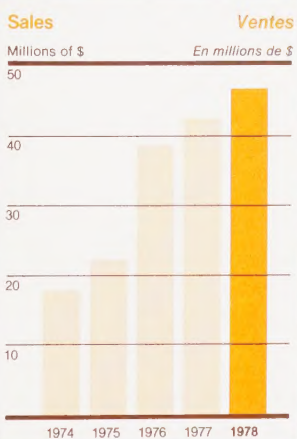
Les fonds prévus pour le programme des dépenses en capital en 1979 sont de l'ordre de \$2,883,000.

Dividendes

Pendant l'exercice, les dividendes versés se sont élevés à 90 cents par action, dont 40 cents supplémentaires par action. Ces dividendes représentent 34% des bénéfices nets de 1978, le solde, soit 66%, a été réinvesti dans l'entreprise.

Dette

Les avances bancaires à long terme non garanties se sont élevées à \$4,080,000 au 31 décembre, ce qui représente une baisse de \$2,943,000 pour 1978. Pendant l'exercice, Lawson-United a établi une marge de crédit de \$300,000, dont \$200,000 ont été honorés au 31 décembre.



Sales	1978	1977	Change/ Différence	Ventes
Minerals Division	\$31,819,000	\$26,304,000	\$ 5,515,000	Division des minéraux
Castings Division	14,867,000	16,138,000	(1,271,000)	Division des moulages
	<u>\$46,686,000</u>	<u>\$42,442,000</u>	<u>\$ 4,244,000</u>	

Distribution of Sales Revenue	1978	1977	Répartition du revenu des ventes
Wages & Related Costs	\$17,678,000 (37.8%)	\$16,016,000 (37.7%)	Salaires et frais connexes
Materials Supplies & Services	21,176,000 (45.4%)	20,784,000 (49.0%)	Approvisionnements en matériaux et services
Depreciation & Similar Provisions	2,931,000 (6.3%)	2,567,000 (6.1%)	Provisions pour amortissement et autres
Taxes	1,836,000 (3.9%)	1,004,000 (2.4%)	Impôts et taxes
Minority Interest	23,000	23,000	Quote-part des actionnaires minoritaire
Earnings			Bénéfices
— Reinvested in Business	1,991,000 (4.3%)	1,055,000 (2.5%)	— réinvestis dans les affaires
— Paid to Shareholders	1,051,000 (2.3%)	993,000 (2.3%)	— versés aux actionnaires
Sales Revenue	<u>\$46,686,000 (100.0%)</u>	<u>\$42,442,000 (100.0%)</u>	Revenu des ventes

Capital Expenditures by Classification (\$000's)	1978	1977	Dépenses en capital par catégorie
Increased Capacity	\$ 108	\$ 20	Accroissement de la capacité
Replacement & Plant Modernization	1,430	1,403	Remplacement et modernisation
Environmental Control	321	776	Protection de l'environnement
Miscellaneous	102	96	Divers
	<u>\$1,961</u>	<u>\$2,295*</u>	

*Does not include purchase of Lawson-United in 1977.

*N'inclut pas l'acquisition de Lawson-United en 1977.

Operations Review

C.M. Woodruff,
Executive Vice-President

Revue d'exploitation

C.M. Woodruff,
vice-président administratif

MINERALS DIVISION

R. Lavertu, Senior Vice-President

Nepheline Syenite

Sales revenue and tonnage established records again in 1978. The processing plant operated at full capacity for the year. Planning for capacity expansion was carried out during the year, including an extensive trial of alternative crushing equipment.

Capital expenditures planned for 1979, excluding any major expansion program, are \$515,600.

A new two-year collective bargaining agreement was successfully negotiated effective in October, 1978.

Quebec Silica

Sales tonnage was below the previous year, but revenues were slightly higher, setting a record for the operations. A strike at a major customer's plant was a contributing factor to lower tonnage.

Studies were directed during the year toward modernization and expansion of the plant. The initial phase will replace the present primary drying circuits to improve efficiency and increase productivity at a capital cost of \$1.7 million.

Other normal capital expenditures for 1979 are projected at \$422,550.

A two-year collective bargaining agreement was reached in January 1978, including a

wage reopener to be exercised in January 1979. Negotiations to establish the rates for the second year failed and the employees commenced a strike on January 19, 1979.

Ontario Silica

A new 325-mesh flour product at Midland and a recovery in sales of lump quartzite to the ferrosilicon industry contributed to record sales.

Capital expenditures of \$476,500 are planned for 1979.

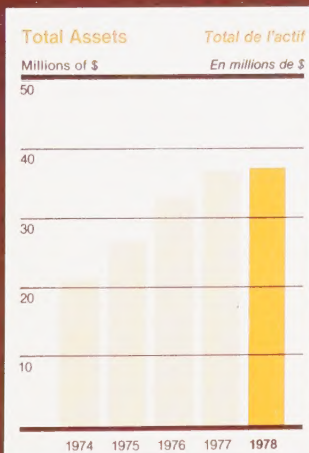
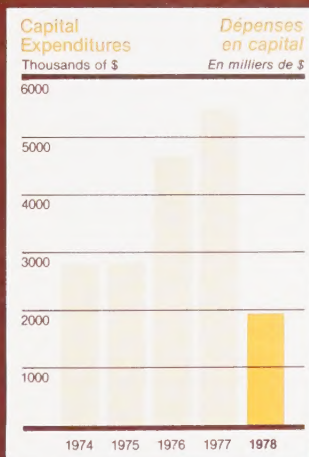
The Badgeley quarry operated without lost-time injuries to employees during 1978. They have now worked more than three and one half years without lost-time injuries.

A new two-year collective bargaining agreement was negotiated at Badgeley Island effective May 1978. A three-year agreement was negotiated at Midland, also effective May 1978, after a strike which lasted from August 14th to September 11th.

Aggregates

Sales of crushed limestone aggregates were practically at the same level as 1977 at 2,405,000 tons. Revenue increased by 4.4% to \$5,113,000.

Capital expenditures were \$236,000, including a mobile equipment service garage and modernization of equipment to weigh the delivery trucks. Capital expenditures of \$137,000 are planned in 1979.



DIVISION DES MINÉRAUX

R. Lavertu, vice-président principal

Néphéline syénite

Le produit des ventes et le tonnage ont à nouveau crevé tous les plafonds en 1978. Pendant l'exercice, l'usine de traitement a tourné à plein rendement, l'expansion de la capacité a été planifiée et on a mené, entre autres, des essais poussés d'un nouveau système de broyage.

Les dépenses en capital prévues pour 1979, à l'exclusion de tout programme important d'expansion, sont de \$515,600.

Une nouvelle convention collective de deux ans a été négociée avec succès; elle est entrée en vigueur en octobre, 1978.

Silice Québec

Le tonnage des ventes a été inférieur à celui de l'exercice précédent mais le revenu a été légèrement supérieur, ce qui a permis aux exploitations de crever leur plafond. La réduction du tonnage est en fait imputable à une grève qui s'est déclenchée dans l'usine d'un gros client.

Durant l'exercice, des études ont été faites sur la modernisation et l'agrandissement de l'usine. Au cours de la phase initiale, les circuits de séchage primaires actuels seront remplacés afin d'améliorer l'efficacité et d'augmenter la productivité, ce qui représente une dépense en capital de \$1.7 million.

Nous prévoyons que les autres dépenses normales en capital pour 1979 seront de l'ordre de \$422,550.

Une convention collective de deux ans a été négociée en janvier 1978; elle comprend, entre

autres, une clause de révision des salaires en janvier 1979. Les négociations en vue d'établir les taux au cours de la seconde année ont échoué et les employés se sont mis en grève le 19 janvier 1979.

Silice Ontario

Un nouveau produit de granulométrie 325 à Midland et la reprise des ventes de quartzite en morceaux à l'industrie du ferro-silicium ont contribué à des ventes sans précédent.

On prévoit des dépenses en capital de \$476,500 en 1979.

La carrière de Badgeley a fonctionné en 1978 sans perte de temps imputable aux blessures subies par les employés. Cela fait maintenant trois ans et demi qu'on n'a pas enregistré de perte de temps imputable aux blessures.

Une nouvelle convention collective de deux ans a été négociée à Badgeley; elle est entrée en vigueur en mai 1978. À Midland, une convention de trois ans a également été négociée; elle est entrée en vigueur en mai 1978, après une grève qui a duré du 14 août au 11 septembre.

Agrégats

Les ventes d'agréats de pierre calcaire broyée ont pratiquement enregistré les mêmes niveaux qu'en 1977, soit 2,405,000 tonnes. Le revenu s'est élevé à \$5,113,000, soit une augmentation de 4.4%.

Les dépenses en capital se sont élevées à \$236,000 et ont englobé, entre autres, un garage de service à matériel mobile et la modernisation du matériel pour peser les camions de livraison. On prévoit des dépenses en capital de \$137,000 en 1979.

Halton quarry operated without lost-time injuries to employees again during 1978. They have now worked more than three and one half years without lost-time injuries.

An agreement was reached in August 1978 with the Union representing the owner/operator truckers serving the Halton quarry. Negotiations continue for the Acton and Scarborough yard truckers.

A new two-year collective bargaining agreement was negotiated with the Acton employees which expires on October 31, 1980.

Lawson-United

Both sales tonnage and revenue exceeded the full year 1977 by a wide margin. Net earnings after tax were ahead of 1977.

Process studies are continuing to improve productivity and some significant gains are being made. The mining operations have been improved and diamond drilling continues to outline the ore body in the working area of the quarry. Further drilling is planned for 1979.

Increased rates were implemented in April 1978 in a non-union operation.

CASTINGS DIVISION

J.L. Caylor, Senior Vice-President

Fahramet Limited

Sales were again reduced from the previous year. In spite of the 8% reduction in revenue, planned earnings were achieved, reversing the loss experienced in 1977. Order bookings remained low through the end of the third quarter, then strengthened in a trend which is continuing into 1979.

A reduction in sand casting sales, due to low activity in the mining industry, was largely offset by an improvement in sales of shell castings.

Centrifugal casting shipments were below the previous year's levels due to a reduction in petrochemical and nuclear power capital investment. This also had an adverse effect on machining and fabrication revenue. Sales improved late in the year and increased activity continues into early 1979.

The order backlog at year end was spread satisfactorily over operating departments which will enable improved utilization of facilities in early 1979.

Capital spending during 1979 is expected to total \$1,013,000. Major projects planned include environmental improvements, increased induction melting capacity for centrifugal casting operations and the addition of induction melting for high alloy requirements in shell casting operations. Detailed engineering of the modernization and expansion program for sand casting facilities was initiated late in the year.

In January 1978, a one-year agreement for wage and benefit changes was reached with the employees' committee and approved by the Anti-Inflation Board. Further revisions for 1979 have been negotiated and were implemented in January.

La carrière de Halton a fonctionné en 1978 sans aucune perte de temps imputable aux blessures subies par les employés. Cela fait maintenant trois ans et demi qu'on n'a enregistré aucune perte de temps imputable aux blessures.

Une convention a été signée en août 1978 avec le syndicat représentant les camionneurs-artisans desservant la carrière de Halton. Les négociations se poursuivent pour les camionneurs desservant Acton et Scarborough.

Une nouvelle convention collective de deux ans qui expire le 31 octobre 1980 a été négociée avec les employés d'Acton.

Lawson-United

Le tonnage et le revenu des ventes ont tous deux largement dépassé ceux de l'exercice 1977. Les bénéfices nets après impôts ont été supérieurs à ceux de 1977.

Les études relatives au traitement se poursuivent afin d'améliorer la productivité et des progrès considérables ont été faits. Les exploitations minières ont progressé et le programme de forage au diamant se poursuit pour confirmer les réserves de minerai dans les parages de la carrière. On prévoit d'autres forages pour 1979.

La majoration des taux horaires a eu lieu en avril 1978 dans cette exploitation où les employés ne sont pas syndiqués.

DIVISIONS DES MOULAGES

J.L. Caylor, vice-président principal

Fahramet Limited

Les ventes ont à nouveau baissé par rapport à l'exercice précédent. En dépit de la baisse de 8% du revenu, les bénéfices prévus ont été réalisés comptant la perte subie en 1977. Les carnets de commande sont restés minces jusqu'à la fin du troisième trimestre, puis ont commencé à se regarnir; cette tendance se poursuit en 1979.

La baisse des ventes de moulages en sable imputable à la morosité de l'industrie minière a été largement compensée par une progression des ventes de moulages en coquille.

Les expéditions de moulages par centrifugation ont été inférieures à celles de l'exercice précédent à cause de la réduction des investissements en capital de la pétrochimie et du nucléaire. Cela a également eu des répercussions néfastes sur le revenu d'usinage et de fabrication. Les ventes ont progressé vers la fin de l'exercice et ce regain de dynamisme se poursuit au début de l'exercice 1979.

Les commandes en carnet à la fin de l'exercice ont été réparties de façon satisfaisante entre les services d'exploitation, ce qui permettra d'améliorer la capacité des installations au début de 1979.

Les dépenses en capital durant 1979 devraient atteindre un total de \$1,013,000. Parmi les principaux projets

prévus, citons l'assainissement de l'environnement, l'augmentation de la capacité de fusion par induction dans les exploitations de moulages par centrifugation ainsi que le procédé de fusion par induction pour les spécifications d'alliages à haute teneur dans les exploitations de moulages en coquille. Vers la fin de l'exercice, un programme de modernisation et d'expansion a été amorcé pour les installations de moulages en sable.

En janvier 1978, une convention d'un an a été conclue pour les changements de salaire et d'avantages sociaux avec le comité des employés et approuvée par la CLCI. D'autres révisions pour 1979 ont été négociées et sont entrées en vigueur en janvier.

Minerals Division

Division des minéraux

Sales	Revenue/Revenu		Tons/Tonnes		Ventes
	1978	1977	1978	1977	
Nepheline Syenite	\$ 9,711,000	\$ 8,223,000	422,000	404,000	Néphéline syénite
Quebec Silica	7,177,000	6,906,000	443,000	476,000	Silice Québec
Ontario Silica	6,323,000	4,874,000	520,000	436,000	Silice Ontario
Aggregates	5,112,000	4,899,000	2,405,000	2,466,000	Agrégats
Lawson-United	3,496,000	1,402,000*	157,000	62,000*	Lawson-United
Total	\$31,819,000	\$26,304,000			Total

* (6 months)

* (6 mois)

Capital Expenditures	1978	1977	Dépenses en capital
Nepheline Syenite	\$ 496,000	\$ 423,000	Néphéline syénite
Quebec Silica	358,000	651,000	Silice Québec
Ontario Silica	235,000	76,000	Silice Ontario
Aggregates	236,000	640,000	Agrégats
Lawson-United	138,000	—	Lawson-United
Total	\$1,463,000	\$1,790,000	Total

Ore reserves proven by diamond drilling and mine development	Tons/Tonnes	Years Supply (approx.)/ Années d'approvisionnement (approx.)	Réserves de minéral confirmées par forage au diamant et mise en valeur de la mine
Nepheline Syenite	21 million	40	Néphéline syénite
Quebec Silica	17 million	30	Silice Québec
Ontario Silica	14 million	28	Silice Ontario
Aggregates — Acton	98 million	49	Agrégats — Acton
Aggregates — Halton	24 million	34	Agrégats — Halton

Castings Division

Division des moulages

Sales	Revenue/Revenu		Capital Spending/ Dépenses en capital		Ventes
	1978	1977	1978	1977	
Sand Casting	\$ 9,878,000	\$ 9,898,000	\$ 287,000	\$ 397,000	Moulages en sable
Centrifugal Casting	4,989,000	6,240,000	195,000	61,000	Moulages par centrifugation
Total	\$14,867,000	\$16,138,000	\$ 482,000	\$ 458,000	Total

Consolidated Statement of Financial Position

December 31, 1978

État consolidé de la situation financière

au 31 décembre 1978

Current Assets

Cash	
Accounts receivable for products and freight	
Inventories (note 2)	
Prepaid expenses and other current assets	

less

Current Liabilities

Bank advances	
Accounts payable and accrued charges	
Income and mining taxes payable	
Principal payments due within one year on long-term debt	

Working Capital

Mining properties, mining and manufacturing plant and equipment (note 3)	
Other mining properties and expenditures thereon — at cost	
Unamortized deferred development expenditures	
Investment in unconsolidated subsidiary (note 4)	
Investment in associated and other companies (note 5)	
Loans receivable, secured	
Goodwill	

Total Assets less Current Liabilities

Long-term debt less amounts due within one year (note 6)	
Deferred income and mining taxes	
Minority interest	

Shareholders' Equity

Ownership Evidenced by:

Capital stock	
Authorized — 2,000,000 common shares with no par value	
Issued and fully paid — 1,167,901 shares	
Retained earnings	

\$ 110,117	\$ 329,299
8,694,383	7,881,109
8,546,560	7,780,794
214,927	465,382
<u>17,565,987</u>	<u>16,456,584</u>

Actif à court terme

.....	Encaisse
.....	Comptes à recevoir pour produits et fret
.....	Stocks (note 2)
.....	Frais payés d'avance et autres éléments d'actif à court terme

moins

Passif à court terme

4,079,564	7,023,159
3,490,912	3,343,399
1,192,583	4,681
535,700	469,033
<u>9,298,764</u>	<u>10,840,272</u>

.....	Avances bancaires
.....	Comptes à payer et frais courus
.....	Impôts sur le revenu et taxes minières à payer
.....	Paievements sur le capital échéant à moins d'un an sur dette à long terme

8,267,228	5,616,312
17,165,128	18,081,943
631,729	643,529
433,810	463,908
321,053	321,053
438,878	438,878
44,862	69,187
99,747	110,830
<u>27,402,435</u>	<u>25,745,640</u>
3,018,210	3,517,945
2,695,967	2,530,573
236,000	236,000
<u>5,950,177</u>	<u>6,284,518</u>

.....	Fonds de roulement
.....	Propriétés minières, usine d'exploitation minière et de fabrication, équipement (note 3)
.....	Autres propriétés minières et dépenses — au prix coûtant
.....	Frais de mise en valeur reportés non amortis
.....	Investissement dans une filiale non consolidée (note 4)
.....	Investissement dans des sociétés associées et autres (note 5)
.....	Prêts à recevoir, garantis
.....	Achalandage
.....	Total de l'actif moins passif à court terme
.....	Dette à long terme moins sommes échéant à moins d'un an (note 6)
.....	Impôts sur le revenu et taxes minières reportés
.....	Quote-part des actionnaires minoritaires

<u>\$21,452,258</u>	<u>\$19,461,122</u>
---------------------	---------------------

.....	Avoir des actionnaires
-------	-------------------------------

Droit de propriété:**Capital-actions**

\$10,854,014	\$10,854,014
10,598,244	8,607,108
<u>\$21,452,258</u>	<u>\$19,461,122</u>

.....	Autorisé — 2,000,000 d'actions ordinaires sans valeur au pair
.....	Émis et entièrement libéré — 1,167,901 actions
.....	Bénéfices non répartis

Approved on behalf of the Board:
Approuvé au nom du Conseil d'administration:

I.H. Keith, Director/administrateur

W.E. Curry, Director/administrateur

Consolidated Statement of Earnings and Retained Earnings

Year ended December 31, 1978

État consolidé des résultats et des bénéfices non répartis

Exercice clos le
31 décembre 1978

Sales	
Cost of products sold	
Selling, general and administrative expenses	
Operating profit before providing for the undernoted charges	
Depreciation, depletion and development expenditures written off	
Operating profit	
Interest expense	
Income from investments (note 5)	
Income and mining taxes	
Currently payable	
Deferred	
Earnings before minority interest	
Minority shareholders' interest in earnings of subsidiary company	
Net earnings for the year	
Retained earnings, beginning of year	
Dividends paid on common shares	
Retained earnings, end of year	
Earnings per common share	

Auditors' Report to the Shareholders

We have examined the consolidated statement of financial position of Indusmin Limited as at December 31, 1978 and the consolidated statements of earnings and retained earnings and changes in financial position for the year then ended. Our examination was made in accordance with generally accepted auditing standards, and accordingly included such tests and other procedures as we considered necessary in the circumstances.

In our opinion, these consolidated financial statements present fairly the financial position of the company as at December 31, 1978

and the results of its operations and the changes in its financial position for the year then ended, in accordance with generally accepted accounting principles applied on a basis consistent with that of the preceding year.

McCell, Turner & Co

Peterborough, Canada
February 7, 1979

CHARTERED
ACCOUNTANTS

<u>\$46,686,419</u>	<u>\$42,441,630</u>	..... Ventes
32,764,755	31,360,445	..... Coût des produits vendus
5,304,986	4,820,347	..... Frais de vente, généraux et administratifs
<u>38,069,741</u>	<u>36,180,792</u>	
8,616,678	6,260,838	..... Profit d'exploitation avant provision pour frais indiqués ci-dessous
2,931,102	2,566,767	..... Frais d'amortissement, d'épuisement et de mise en valeur radiés
5,685,576	3,694,071	..... Profit d'exploitation
814,772	690,768	..... Frais d'intérêt
(30,309)	(71,769)	..... Revenu d'investissements (note 5)
<u>4,901,113</u>	<u>3,075,072</u>	
		..... Impôts sur le revenu et taxes minières
1,670,816	682,396	..... Exigibles
165,394	321,673	..... Reportés
<u>1,836,210</u>	<u>1,004,069</u>	
3,064,903	2,071,003	..... Bénéfices avant quote-part des actionnaires minoritaires
22,656	22,656	..... Quote-part des actionnaires minoritaires dans les bénéfices d'une filiale
<u>3,042,247</u>	<u>2,048,347</u>	..... Bénéfices nets pour l'exercice
8,607,108	7,551,476	..... Bénéfices non répartis, au début de l'exercice
<u>11,649,355</u>	<u>9,599,823</u>	
1,051,111	992,715	..... Dividendes versés sur actions ordinaires
<u>\$10,598,244</u>	<u>\$ 8,607,108</u>	..... Bénéfices non répartis à la fin de l'exercice
<u>\$2.60</u>	<u>\$1.75</u>	..... Bénéfices par action ordinaire

Rapport des vérificateurs aux actionnaires

Nous avons vérifié l'état consolidé de la situation financière d'Indusmin Limitée au 31 décembre 1978, ainsi que l'état consolidé des résultats, l'état consolidé des bénéfices non répartis et l'état consolidé de l'évolution de la situation financière de l'exercice clos à cette date. Notre vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues, et a comporté par conséquent les sondages et autres procédés que nous avons jugés nécessaires dans les circonstances.

À notre avis, ces états financiers consolidés présentent fidèlement la situation financière

de la société au 31 décembre 1978, ainsi que les résultats de son exploitation et l'évolution de sa situation financière pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus, appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

Mc Cell, Turner & Co

Peterborough, Canada
Le 7 février 1979

COMPTABLES
AGRÉÉS

Consolidated Statement of Changes in Financial Position

Year ended December 31, 1978

État consolidé de l'évolution de la situation financière

Exercice clos
le 31 décembre 1978

Source of Funds

Net earnings for the year	
Charges against operations which did not require a cash outlay during the year:	
Depreciation, depletion and development expenditures written off	
Income and mining taxes deferred	
Minority shareholders' interest in earnings of subsidiary company	
 Term loan, U.S. \$3,500,000 (note 6)	
Loans assumed on acquisition of Lawson-United Feldspar and Mineral Company (note 6)	
 Mortgage loan	
Note payable	
Principal payments on loans receivable and sundry recoveries	

Application of Funds

Purchase of goodwill	
Expenditures on plant and equipment (net)	
Provision for payments on notes and mortgage loans	
Dividends paid to shareholders on common shares	
Dividends paid by subsidiary to minority interest	

Increase in Working Capital	
Working Capital, beginning of year	
Working Capital, end of year	

			Provenance des fonds
\$3,042,247	\$ 2,048,347	.....	Bénéfices nets de l'exercice
		.....	Frais d'exploitation hors caisse pendant l'exercice:
2,931,102	2,566,767	.....	Frais d'amortissement, d'épuisement et de mise en valeur radiés
165,394	321,673	.....	Impôts sur le revenu et taxes minières reportés
22,656	22,656	.....	Quote-part des actionnaires minoritaires dans les bénéfices d'une filiale
6,161,399	4,959,443		
	3,873,490	.....	Emprunts à terme de \$3,500,000 (\$ É.-U.) (note 6)
		.....	Emprunts pris en charge lors de l'acquisition de Lawson-United Feldspar and Mineral Company (note 6)
	25,411	.....	Emprunt hypothécaire
	55,415	.....	Billet à payer
24,325	4,403	.....	Remboursement de capital sur emprunt à recevoir et recouvrements divers
6,185,724	8,918,162		
			Répartition des fonds
	110,830	.....	Acquisition de l'achalandage
1,961,306	5,495,454	.....	Dépenses pour usine et équipement (net)
499,735	469,033	.....	Provision pour paiements afférents à des billets et emprunts hypothécaires
1,051,111	992,715	.....	Dividendes versés aux actionnaires sur les actions ordinaires
22,656	22,656	.....	Dividendes versés aux actionnaires minoritaires d'une filiale
3,534,808	7,090,688		
			Augmentation du fonds de roulement
2,650,916	1,827,474	.....	Fonds de roulement au début de l'exercice
5,616,312	3,788,838	.....	Fonds de roulement à la fin de l'exercice
\$ 8,267,228	\$ 5,616,312		

Notes to Consolidated Financial Statements

December 31, 1978

Notes afférentes aux états financiers consolidés

31 décembre 1978

1. Summary of Significant Accounting Policies

The company follows the generally accepted accounting principles described below. These, together with the notes which follow, should be considered an integral part of the consolidated financial statements.

(A) BASIS OF CONSOLIDATION

The consolidated financial statements include the accounts of Indusmin Limited and all companies in which the common shares are owned by the company or its subsidiaries. The comparative figures for 1977 include the accounts of ANC Minerals, Inc. from July 1, 1977 when that company effectively commenced business and the accounts of Lawson-United Feldspar and Mineral Company subsequent to acquisition as of July 1, 1977.

The financial statements of the majority-owned foreign subsidiary company, Klukwan Iron Ore Corporation, have not been consolidated with those of Indusmin Limited. As a matter of corporate policy, the investment in the shares of this company is carried at cost.

(B) TRANSLATION OF FOREIGN CURRENCIES

Foreign currency assets and liabilities of the company and its consolidated subsidiaries are translated into Canadian dollars as follows: working capital at exchange rates prevailing at

December 31, 1978; fixed and other long-term assets, long-term debt and depreciation provisions on the basis of historic rates of exchange; revenues and expenses (other than depreciation) at average rates during the year. Exchange gains and losses from the translation procedures are included in consolidated earnings.

(C) INVENTORIES

Inventories of materials, supplies, work in progress and finished goods are valued at the lower of average cost and net realizable value.

(D) DEPLETION, DEPRECIATION AND AMORTIZATION

All property, plant and equipment is recorded at cost. The cost and related accumulated depreciation of items retired or disposed of are removed from the accounts and any gains or losses are included in the consolidated statement of earnings. Repairs and maintenance are charged against earnings as incurred; betterments and replacements are capitalized.

Depletion of aggregate deposits is provided on the basis of ore withdrawn. The cost of other industrial mineral deposits is being amortized, commencing in 1971, over twenty-five years. Depreciation is provided using the straight-line method to amortize the cost over the estimated useful life of each class of depreciable property. The useful lives are estimated as follows: in the minerals division, 12 years for buildings and 6 to 12 years for equipment in Canada and 5 to 25 years for buildings and equipment in the U.S.A.; in the castings division, buildings 25 years and equipment 6 to 12 years.

1. Sommaire des principes comptables

La société s'est conformée aux principes comptables généralement reconnus décrits ci-dessous. Ceux-ci, accompagnés des notes qui suivent, doivent être considérés comme faisant partie intégrante des états financiers consolidés.

A) PRINCIPES DE CONSOLIDATION

Les états financiers consolidés comprennent les comptes d'Indusmin Limitée et ceux de toutes les sociétés dont les actions ordinaires appartiennent à la société ou à ses filiales. Les chiffres comparatifs pour 1977 englobent les comptes de ANC Minerals, Inc. à partir du 1^{er} juillet 1977, date à laquelle la société a effectivement pris la direction des affaires, et ceux de Lawson-United Feldspar and Mineral Company, après l'acquisition le 1^{er} juillet 1977.

Les états financiers de la filiale étrangère Klukwan Iron Ore Corporation dans laquelle la société détient une part majoritaire n'ont pas été consolidés avec ceux d'Indusmin Limitée. Conformément aux règlements de la société, l'investissement dans les actions de cette société est comptabilisé au prix coûtant.

B) CONVERSION DE DEVICES ÉTRANGÈRES

L'actif et le passif en devises étrangères de la société et de ses filiales consolidées sont convertis en dollars canadiens de la façon suivante:

fonds de roulement au cours du change du 31 décembre 1978, immobilisations et autres éléments d'actif à long terme, dette à long terme et provisions pour amortissement, sur la base des taux d'origine, revenus et dépenses (autres que l'amortissement) aux taux moyens durant l'exercice. Les gains réalisés et les pertes subies par suite des conversions figurent dans les bénéfices consolidés.

C) STOCKS

Les stocks de matériel, fournitures, travaux en cours et produits finis ont été évalués au moindre de leur coût moyen ou de leur valeur nette de réalisation.

D) ÉPUISEMENT ET AMORTISSEMENT

Tous les biens, usine et équipement, sont comptabilisés au prix coûtant. Le coût et la provision pour amortissement des biens hors d'usage ou aliénés sont éliminés des comptes et l'on fait ressortir les gains ou les pertes dans l'état consolidé des résultats. Les frais de réparation et d'entretien sont imputés aux recettes au fur et à mesure qu'ils sont engagés, les améliorations et les remplacements sont capitalisés.

L'épuisement des gisements d'agrégats est prévu sur la base du minerai extrait. Le coût des autres gisements de minéraux industriels est amorti, à partir de 1971, sur une période de vingt-cinq ans. L'amortissement est comptabilisé selon la méthode de l'amortissement constant du coût sur la durée utile estimative de chaque catégorie de biens susceptibles de dépréciation, à savoir: division des minéraux, 12 ans pour les édifices, 6 à 12 ans pour l'équipement au Canada, 5 à 25 ans pour les édifices et l'équipement aux É.-U., dans la division des moulages, 25 ans pour les édifices et 6 à 12 ans pour l'équipement.

(E) DEVELOPMENT AND PRE-PRODUCTION EXPENDITURES

Expenditures on development of ore bodies prior to the commencement of production are deferred in the company's accounts. The amounts so deferred with respect to aggregate deposits are being written off over twelve years on the straight-line basis. In the case of the other ore bodies, these expenditures are being amortized on the basis of ore withdrawn as a percentage of estimated ore reserves in the particular deposits.

(F) GOODWILL

The goodwill, which is attributable to the acquisition of the subsidiary company, Lawson-United Feldspar and Mineral Company (in 1977), is being amortized on a straight-line basis over 10 years commencing January 1, 1978.

(G) INCOME AND MINING TAXES

The company, in accounting for income and mining taxes, uses the deferral method of tax allocation to determine the total taxes applicable to the net earnings of the year. The taxes currently payable in any particular year may vary from the taxes applicable to the earnings of that year by reason of timing differences which arise when expenses recorded in the accounts differ from related amounts claimed in calculating taxable income. As a result of such timing differences in 1978, the payment of taxes totalling \$147,100 has been deferred to future years. Additionally, non-resident tax of \$18,294 on the earnings of U.S. subsidiaries has been deferred pending payment of dividends to Indusmin Limited.

(H) MANAGEMENT APPROVAL

These financial statements have been prepared taking into effect events up to February 7, 1979.

2. Inventories

	1978	1977
Minerals division		
Crude ore and finished products	\$ 2,855,649	\$ 2,328,701
Operating supplies and spare parts	2,220,565	2,044,146
Castings division		
Raw materials	1,504,881	1,658,004
Work in progress	1,599,648	1,332,729
Operating supplies and spare parts	365,817	417,214
	<u>\$ 8,546,560</u>	<u>\$ 7,780,794</u>

3. Mining Properties, Plant and Equipment

	1978	1977
	Cost	Net book value
Minerals division	\$37,797,311	\$12,142,139
Castings division	5,391,011	3,689,535
Mining properties and land	1,660,114	1,333,454
	<u>\$44,848,436</u>	<u>\$17,165,128</u>
		<u>\$18,081,943</u>

4. Investment in Unconsolidated Subsidiary

Klukwan Iron Ore Corporation owns a large low-grade iron ore deposit in Alaska. This property has been under lease for many years and the minimum annual royalties paid to date total \$1,164,869. On October 8, 1978 United States Steel Corporation terminated its lease and, as a result, no income is currently being derived from the property. Indusmin Limited's investment — carried at cost — represents 96.3% of the issued Class A shares of

E) FRAIS DE MISE EN VALEUR ET DE MISE EN EXPLOITATION

Les frais de mise en valeur des gisements miniers avant la mise en exploitation sont reportés dans les comptes de la société. Les sommes ainsi reportées relatives aux gisements d'agrégats sont amorties sur une période de douze ans, selon la méthode de l'amortissement constant; dans le cas des autres gisements miniers, ces frais sont amortis sur la base du minerai extrait en pourcentage des réserves estimatives dans les gisements en question.

F) ACHALANDAGE

L'achalandage attribuable à l'acquisition de la filiale Lawson-United Feldspar and Mineral Company (en 1977) est amorti selon la méthode de l'amortissement constant sur une période de 10 ans à compter du 1^{er} janvier 1978.

G) IMPÔTS SUR LE REVENU ET TAXES MINIÈRES

Pour calculer les impôts sur le revenu et les taxes minières, la société utilise la formule du report d'impôt fixe pour déterminer la totalité des impôts applicables aux bénéfices nets de l'exercice. Les impôts exigibles au cours d'un exercice donné peuvent être différents de la provision pour impôts de cet exercice en raison de l'écart chronologique entre les dépenses comptabilisées et les montants correspondants réclamés dans le calcul du revenu imposable. Par suite de ces écarts chronologiques en 1978, le paiement d'impôts de \$147,100 a été reporté aux années futures. De plus, un montant de \$18,294 correspondant à l'impôt sur les non-résidents frappant les bénéfices des filiales américaines a été reporté en attendant le paiement des dividendes à Indusmin Limitée.

H) APPROBATION DE LA DIRECTION

Ces états financiers reflètent les événements qui se sont produits jusqu'au 7 février 1979.

2. Stocks

	1978	1977
Division des minéraux		
Minerai brut et produits finis	\$2,855,649	\$2,328,701
Fournitures d'exploitation et pièces de rechange	2,220,565	2,044,146
Division des moulages		
Matières premières	1,504,881	1,658,004
Travaux en cours	1,599,648	1,332,729
Fournitures d'exploitation et pièces de rechange	365,817	417,214
	<u>\$8,546,560</u>	

3. Propriétés minières, usine d'exploitation minière et de fabrication, équipement

	1978	1977
	Au coût	Valeur comptable nette
Division des minéraux	\$37,797,311	\$12,142,139
Division des moulages	5,391,011	3,689,535
Propriétés minières et terrains	1,660,114	1,333,454
	<u>\$44,848,436</u>	<u>\$17,165,128</u>
		<u>\$18,081,943</u>

4. Investissement dans une filiale non consolidée

Klukwan Iron Ore Corporation possède un vaste gisement de minerai de fer à faible teneur en Alaska. Celui-ci était loué à bail depuis de nombreuses années et les redevances minimales annuelles versées jusqu'à ce jour s'élèvent à \$1,164,869. Le 8 octobre 1978, United States Steel Corporation a résilié son bail et, par conséquent, la propriété ne produit aucun revenu. L'investissement de Indusmin Limitée, comptabilisé au prix coûtant, représente 96.3% des actions de classe A émises de la filiale com-

the subsidiary company with a voting interest of 94.6% and a 73.0% interest in earnings. The relevant financial data expressed, in U.S. funds, is set out below:

	1978		1977	
	Total	Indusmin's share(*)	Total	Indusmin's share*
Net book value	\$439,743	\$321,012	\$400,537	\$284,381
Working capital	264,450	193,048	225,244	159,923
Net income	51,693	37,736	69,349	49,238
Dividends paid			59,995	42,600

*based on the 73.0% interest in earnings (1977 - 71.0%)

5. Investment in Associated and Other Companies

The company's investments are detailed as follows:

	Number of shares	Indicated market value	Cost
Falconbridge Nickel Mines Limited	16,759	\$548,850	\$433,196
Quebec Cobalt and Exploration Limited	43,200	32,830	4,968
Other			714
		\$581,680	\$438,878

The market values shown above are based upon closing market prices on December 31, 1978 and, due to the number of shares involved, are not necessarily indicative of the amount that could be realized on sale.

portant des droits de vote de 94.6% et une participation aux bénéfices de 73%. Les données financières pertinentes exprimées en dollars É.-U. sont énumérées ci-dessous.

	1978		1977	
	Total	Part d'Indusmin*	Total	Part d'Indusmin*
Valeur comptable nette	\$439,743	\$321,012	\$400,537	\$284,381
Fonds de roulement	264,450	193,048	225,244	159,923
Revenu net	51,693	37,736	69,349	49,238
Dividendes payés			59,995	42,600

* compte tenu de la participation de 73% dans les bénéfices (1977-71%)

5. Investissements dans des sociétés associées et autres

Les investissements de la société sont détaillés ci-dessous:

	Nombre d'actions	Valeur marchande indiquée	Coût
Falconbridge Nickel Mines Limited	16,759	\$548,850	\$433,196
Quebec Cobalt and Exploration Limited	43,200	32,830	4,968
Autre			714
		\$581,680	\$438,878

Les valeurs marchandes indiquées ci-dessus sont basées sur les cours à la clôture du marché le 31 décembre 1978 et, compte tenu des actions en cause, elles n'indiquent pas nécessairement la somme susceptible d'être réalisée à la vente.

	1978	1977
Income from investments		
Dividends received		
Falconbridge Nickel Mines Limited		\$ 8,380
Klukwan Iron Ore Corporation		46,622
Chavin of Canada Limited		571
Interest income from loans and sundry deposits	\$30,309	16,196
	\$30,309	\$71,769

6. Long-term Debt

At December 31, long-term liabilities are as follows:

	1978	1977
Term loan payable in U.S. funds in quarterly instalments of \$100,000 in 1978-1980 commencing March 31, 1978; increasing to \$125,000 quarterly in 1981 and, thereafter, at the rate of \$150,000 quarterly (for details related to interest, see below) — U.S. \$3,100,000 (1977 - \$3,500,000)	\$3,466,810	\$3,873,490
Term notes on equipment purchased		3,862
7.5% mortgage loan, North Carolina property, payable in level monthly payments through April 1978 — U.S. \$23,219		25,411

	1978	1977
Revenu d'investissements		
Dividendes reçus		
Falconbridge Nickel Mines Limited		\$ 8,380
Klukwan Iron Ore Corporation		46,622
Chavin of Canada Limited		571
Revenu d'intérêt de prêts et de dépôts divers	\$30,309	16,196
	\$30,309	\$71,769

6. Dette à long terme

Au 31 décembre, le passif à long terme était le suivant:

	1978	1977
Emprunt à terme, remboursable en dollars É.-U. par versements trimestriels de \$100,000 en 1978-1980, à compter du 31 mars 1978, puis à \$125,000 par trimestre en 1981 et, par la suite, \$150,000 par trimestre (pour les détails relatifs aux intérêts voir ci-dessous) — \$3,100,000 (\$É.-U.) (1977 - \$3,500,000)	\$3,466,810	\$3,873,490
Billets à terme sur équipement acheté		3,862
Emprunt hypothécaire à 7.5%, propriété située en Caroline du Nord, remboursable par versements mensuels uniformes jusqu'en avril 1978 — \$23,219 (\$ É.-U.)		25,411

7.5% demand note dated January 31, 1970; payment deferred by holder to 1979 — U.S. \$50,000	1978	1977
Sundry other mortgage loans	59,300	55,415
	27,800	28,800
	3,553,910	3,986,978
Less		
Portion due within one year included in current liabilities	535,700	469,033
	3,018,210	3,517,945

The term loan is divided into two parts, interest on the first part — \$1.5 million — is fixed for 5 years from October 19, 1977 @ 9.375%. Interest on the second part — \$2 million — bears interest at LIBOR rate plus 1% or 114% of the New York prime rate as selected by the company at specific option dates.

7. Minority Interest

The minority interest consists of 2,360 Class A 9.6% cumulative, redeemable preference shares, par value \$100 each, issued by the subsidiary company, Fahramet Limited.

8. Lease Obligations

The company has three long-term leases related to industrial mineral deposits from which ore is being removed.

Deposit	Annual rental	Maturity
Limestone aggregates	\$90,000 plus a royalty on sales (minimum in 1979 — \$65,870) and a participation in profits	1980 — with option to renew for further 5-year periods until 2008

Billet à vue, 7.5% daté du 31 janvier 1970; paiement reporté par le détenteur jusqu'en 1979 — \$50,000 (\$ É.-U.)	1978	1977
Autres emprunts hypothécaires divers	59,300	55,415
	27,800	28,800
	3,553,910	3,986,978

Moins		
Tranche exigible à moins d'un an comprise dans le passif à court terme	535,700	469,033
	3,018,210	3,517,945

L'emprunt à terme est divisé en deux parties, l'intérêt sur la première partie, \$1.5 million — est fixe pendant 5 ans, à compter du 19 octobre 1977, à 9.375%. L'intérêt sur la seconde partie — \$2 millions — porte intérêt au taux le plus bas du LIBOR, plus 1% soit 114% du taux de base de New York, selon le choix de la société aux dates d'options spécifiées.

7. Quote-part des actionnaires minoritaires

La quote-part des actionnaires minoritaires consiste en 2,360 actions privilégiées de classe A rachetables, à dividende cumulatif de 9.6%, d'une valeur nominale de \$100 l'action, émises par la filiale, Fahramet Limited.

8. Baux

La société a trois baux à long terme relatifs à des gisements de minéraux industriels desquels le minerai est extrait.

Gisement	Loyer annuel	Échéance
Agrégat de pierre calcaire	\$90,000 plus une redevance sur les ventes (minimum en 1979 — \$65,870) et une participation aux profits	1980 — avec options de renouvellement par périodes de 5 ans jusqu'en 2008

Silica	\$20,000	1994 — with renewal privileges
Feldspar	Royalty on ore removed, minimum U.S. \$6,000	1991 — with option to renew for 10 years

9. Unfunded Pension Benefits

Based upon the most recent actuarial reports, Indusmin Limited and subsidiary companies have unfunded pension benefits of \$1,827,500 which have not been provided for in the accompanying financial statements at December 31, 1978 and for which the company has no legal obligation. The company intends to fund this amount over periods not exceeding fourteen years.

10. Directors and Senior Officers

The company has eight directors who received aggregate remuneration as directors of \$23,035. Four of these directors served without remuneration as directors of subsidiary companies. Indusmin Limited also has ten officers whose remuneration in 1978 totalled \$344,298. Five of these officers served without remuneration as officers of subsidiary companies.

11. Anti-Inflation Legislation

The company and its subsidiary company, Fahramet Limited, are in the process of filing their final compliance reports with the Anti-Inflation Board, indicating no excess revenue. Compensation plans subject to regulation in 1978 have been accepted by the Board.

Silice	\$20,000	1994 — avec privilèges de renouvellement
Feldspath	Redevance sur le minerai extrait, minimum \$6,000 (\$É.-U.)	1991 — avec option de renouvellement pour 10 ans

9. Régime de rente non capitalisé

Selon les rapports d'actuariat les plus récents, Indusmin Limitée et ses filiales ont un régime de rente non capitalisé de \$1,827,500 pour lequel il n'existe pas de provision dans les états financiers ci-joints au 31 décembre 1978 et pour lequel la société n'a aucune obligation légale. La société a l'intention de capitaliser cette somme au cours de périodes n'excédant pas quatorze ans.

10. Administrateurs et cadres

La société a huit administrateurs dont la rémunération globale en tant qu'administrateurs s'est élevée à \$23,035. Quatre de ces administrateurs ont assumé leur mandat d'administrateurs des filiales sans rémunération. Indusmin Limitée a également dix cadres dont la rémunération globale en 1978 a atteint \$344,298. Cinq de ces administrateurs ont assumé leur mandat d'administrateurs des filiales sans rémunération.

11. Loi anti-inflation

La société et sa filiale, Fahramet Limited, présentent à l'heure actuelle leurs derniers rapports à la CLCI indiquant qu'elles n'ont pas réalisé de bénéfices excessifs. Les programmes de rémunération des employés assujettis aux règlements en 1978 ont été acceptés par la commission.

Statistical Summary

(Dollars in 000's except amounts per share)

Sommaire statistique

(en milliers de dollars, sauf les valeurs par action)

	1978	1977	1976	1975	1974	
Operating results						Résultats d'exploitation
Sales	\$46,686	\$42,442	\$38,831	\$22,263	\$17,863	Ventes
Operating profit	5,686	3,694	4,801	3,576	2,459	Profit d'exploitation
— % of sales	12.2%	8.7%	12.4%	16.1%	13.8%	— % des ventes
Interest expense	815	691	688	298	314	Frais d'intérêt
Other income	30	72	74	86	84	Autre revenu
Income before taxes	4,901	3,075	4,187	3,364	2,229	Revenu avant impôts
Income and mining taxes	1,836	1,004	1,438	1,379	963	Impôts sur le revenu et taxes minières
Minority interest	23	23	21			Quote-part des actionnaires minoritaires
Net income	3,042	2,048	2,728	1,985	1,266	Revenu net
— % of sales	6.5%	4.8%	7.0%	8.9%	7.1%	— % des ventes
— per share	\$2.60	\$1.75	\$2.34	\$1.70	\$1.08	— par action
Extraordinary item			163	(68)	130	Poste extraordinaire
Net earnings	3,042	2,048	2,891	1,917	1,396	Bénéfices nets
— per share	\$2.60	\$1.75	\$2.48	\$1.64	\$1.20	— par action
Capital & mine development expenditures	1,961	5,495	4,649	2,839	2,800	Dépenses en capital et frais de mise en valeur des mines
Depreciation, amortization & depletion	2,931	2,567	2,395	2,218	2,178	Amortissement et épuisement
Cash flow from operations	6,161	4,959	5,795	4,707	4,437	Marge d'autofinancement de l'exploitation
Financial position						Situation financière
Working capital	\$ 8,267	\$ 5,616	\$ 3,789	\$ 3,589	\$ 2,269	Fonds de roulement
Net plant & equipment	17,165	18,082	15,129	12,850	12,121	Usine et équipement, net
Total assets	36,701	36,586	32,895	26,054	21,206	Total de l'actif
Shareholders' equity	21,452	19,461	18,405	16,562	15,521	Avoir des actionnaires
% Return on shareholders' equity	14.2%	10.5%	15.7%	11.6%	9.0%	% de rendement sur l'avoir des actionnaires
Dividends						Dividendes
Common — paid	\$1,051	\$ 993	\$ 946	\$ 876	\$ 876	Actions ordinaires — libérées
— per share	\$.90	\$.85	\$.81	\$.75	\$.75	— par action
Common shares outstanding						Actions ordinaires en circulation
31st December	1,167,901	1,167,901	1,167,901	1,167,901	1,167,901	au 31 décembre

NOTES:

- 1977 — reflects the acquisition of Lawson-United Feldspar & Mineral Co. effective July 1, 1977.
- 1976 — reflects the purchase of the assets and business of Fahralloy Canada Limited effective January 1, 1976.
- 1975 — reflects the acquisition of Fahralloy-Wisconsin Limited effective July 1, 1975.

NOTES:

- 1977 — reflète l'acquisition de Lawson-United Feldspar & Mineral Co. en vigueur le 1^{er} juillet 1977.
- 1976 — reflète l'achat de l'actif et de l'entreprise de la Fahralloy Canada Limited en vigueur le 1^{er} janvier 1976.
- 1975 — reflète l'acquisition de Fahralloy-Wisconsin Limited en vigueur le 1^{er} juillet 1975.

Indusmin Limited/*Limitée*
Suite 200, 365 Bloor Street East
Toronto, Ontario M4W 3L4
Phone: (416) 967-1900

Fahramet Limited
Wyandotte & Victoria
Orillia, Ontario L3V 6L6

American Nepheline Corporation
P.O. Box 14445
Columbus, Ohio 43214
U.S.A.

Lawson-United Feldspar & Mineral Co.
P.O. Box 309
Spruce Pine, North Carolina 28777
U.S.A.

Klukwan Iron Ore Corporation

United States Steel Corporation served a 90-day notice of termination of its lease on Klukwan's low-grade iron ore deposit in Alaska. Termination date is October 8, 1978 at which time royalty payments at the annual rate of \$100,000 will cease being paid

OUTLOOK

Minerals Division sales and earnings are expected to continue their strong performance. With the outlook for the economy and capital spending remaining weak, Castings Division results are projected to continue at first half levels for the remainder of the year.

C.M. Woodruff
Executive Vice-President
Toronto, Canada
July 25, 1978

Quarterly Highlights

Interim Statement for six months ended
June 30, 1978

AR28

indusmin
limited

Commerce Court West, P.O. Box 40,
Toronto, Ontario, Canada. M5L 1B4

indusmin
limited

Interim Statement

For six months ended June 30, 1978 (with comparative figures for 1977)

OPERATIONS

	1978	1977
Sales	\$22,975,203	\$20,188,308
Cost of products sold	16,709,418	15,077,549
Selling, general and administrative expenses	2,656,630	2,471,371
	19,366,048	17,548,920
Operating profit before providing for undernoted charges	3,609,155	2,639,388
Depletion, depreciation and development expenditures written off	1,290,236	1,191,023
Operating profit	2,318,919	1,448,365
Interest expense	417,309	307,330
	1,901,610	1,141,035
Income from investments	—	8,380
	1,901,610	1,149,415
Income and mining taxes — currently payable (recoverable)	639,885	210,524
— deferred	95,531	180,308
	735,416	390,832
	1,166,194	758,583
Net income before minority interest	11,328	11,328
Minority shareholders' interest in earnings of subsidiary company		
Net earnings for the period	\$ 1,154,866	\$ 747,255
Earnings per common share	\$.99	\$.64

CONSOLIDATED STATEMENT OF CHANGES IN FINANCIAL POSITION

Source of Funds

Net earnings for the period	\$ 1,154,866	\$ 747,255
Depletion, depreciation, development expenditures and other charges (net) not involving current outlay of funds	1,290,236	1,191,023
Income and mining taxes deferred	95,531	180,308
Minority shareholders' interest in earnings of subsidiary company	11,328	11,328
	2,551,961	2,129,914
Decrease in sundry other assets	10,000	2,161
	\$ 2,561,961	\$ 2,132,075

Application of Funds

Repayment of long term debt	222,160	—
Expenditures on property, plant and equipment (net)	954,902	669,212
Provision for payment on notes and mortgage loans	8,042	4,863
Dividends — preferred shares	11,328	11,328
— common shares	291,975	291,975
	1,488,407	977,378
Increase in working capital	1,073,554	1,154,697
Working capital — beginning of period	5,616,312	3,907,528
Working capital — end of period	\$ 6,689,866	\$ 5,062,225

Note: Figures are unaudited.

INTERIM REPORT ON OPERATIONS

FOR SIX MONTHS ENDED JUNE 30, 1978

Consolidated sales during the first six months were 14 per cent greater than the same period in 1977. This was attributable to strong nepheline syenite performance and the inclusion of Lawson-United sales in the 1978 total. Centrifugal Castings operations sales were substantially below last year reflecting reduced activity in the petrochemical industry.

After tax earnings were substantially above 1977, equaling the record levels of 1976. This reflects gains for both Indusmin and Fahramet and the inclusion of Lawson-United results.

	SIX MONTHS	
SALES (000's Omitted)	1978	1977
Minerals Division		
Industrial Minerals — Canada ..	\$11,543	\$ 9,747
Aggregates	1,903	2,008
Lawson-United	1,732	N/A
Total	\$15,178	\$11,755
Castings Division — Fahramet		
Centrifugal Casting	\$ 2,424	\$ 3,021
Sand Casting	5,373	5,412
Total	\$ 7,797	\$ 8,433
Consolidated Total	\$22,975	\$20,188

EARNINGS (000's Omitted)

Indusmin	\$ 949	\$ 679
Fahramet	139	80
American Nepheline/		
Lawson-United	78	N/A
Total	\$ 1,166	\$ 759

BALANCE SHEET (000's Omitted)

	JUNE 30	
	1978	1977
Accounts Receivable	\$ 9,335	\$ 8,142
Bank Loans	9,802	6,950
Shareholders' Equity	20,324	18,979

COLLECTIVE BARGAINING

A new labour agreement was signed with employees at the Badgley Island operations of Ontario Silica, effective May 1, 1978 for a period of two years.

A two-year labour agreement has also been ratified by Quebec Silica employees at St. Donat, Quebec, effective July 15, 1978.

Negotiations at Midland plant of Ontario Silica are in the final stages of conciliation.